

встановлювати резерви збільшення прибутку і комбінувати різноманітні шляхи підвищення рівня прибутковості.

Таким чином, запропонована декомпозиція шляхів підвищення прибутковості підприємств стане індикатором плану заходів щодо підвищення прибутковості машинобудівних підприємств.

Перспективою подальших досліджень стане розробка плану заходів щодо підвищення прибутковості машинобудівних підприємств та оцінка результатів їх практичного застосування.

Список літератури: 1. Статистика Міністерства економічного розвитку і торгівлі України: Основні показники економічного та соціального розвитку України, 2011. (<http://www.me.gov.ua>). 2. Немцова Л.Н., Козлюк В.О., Шипило Е.И. Анализ тенденций развития машиностроения Украины за 2008-2009гг. – Д.: ДНУЕТ, 2010. 3. Мец В.О. Экономический анализ финансовых результатов и финансового состояния предприятия.: Учебн. пособие. – К.: Высшая школа, 2003. 4. Кох Р. Пути повышения прибыльности предприятий, 2006. 5. Экономический анализ: Учебн. пособие./ М.А. Болюх, В.З. Бучевский, М.И. Горбатов и др.; под ред. М.Г. Чумаченко. – К.: КНЭУ, 2003. 6. Власова Н.О., Круглова О.А., Бузинова Л.И. Финансы предприятия: Учебн. пособие.- К.: Центр уч. лит-ры, 2007. 7. Салига С.П., Даций Н.В., Корецкая С.О. Финансовый анализ: Учебн. пособие. – К.: Центр учебной литературы, 2006. 8. Филимоненко О.С. Финансы предприятия: Учебн. пособие. – К.: Кондор, 2007. 9. Шеремет А. Д. Методика финансового анализа предприятия. — М.: ИПО «МП», 1996. 10. Нестерова С.В. Методика розподілу прибутку на підприємствах власності працівників// Вісник Технологічного університету Поділля. Економічні науки. – 1998. – №3. –С.38-42

Надійшла до редколегії 18.03.11

УДК 334.758

В.А. СОКОЛЕНКО, канд. екон. наук, професор, НТУ «ХПІ», Харків,
Ю.Л. РИБИЦЬКА, викладач-стажист, НТУ «ХПІ», Харків.

ТЕНДЕНЦІЇ СТАНОВЛЕННЯ ТА РОЗВИТКУ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ У ЗАРУБІЖНИХ КРАЇНАХ

Розглянуто еволюційний розвиток угод злиття та поглинання у зарубіжних країнах. Проаналізовано основні причини, які вплинули на становлення нових процесів злиттів та поглинань.

Рассмотрено эволюционное развитие сделок слияния и поглощения в зарубежных странах. Проанализировано основные причины, которые повлияли на становление новых процессов слияний и поглощений

The evolutionary development of merger and acquisition in foreign countries is consider. An main reasons that influenced the formation of new processes of M&A.

Ключові слова: злиття, поглинання, конгломерати, вертикальна інтеграція, горизонтальна інтеграція, диверсифікація.

Постановка проблеми. На сьогодні в Україні держава є неефективним власником вітчизняних підприємств стратегічного значення. Це проявляється в

недостатньому фінансуванні діяльності цих підприємств та зниженні кооперації підприємств, що підлягають вертикальній інтеграції.

Актуальність дослідження полягає в тому, що реструктуризація підприємств, шляхом злиття та поглинання, є досить новим явищем на українському ринку, на відміну від зарубіжних країн, де цей процес активно розвивався з початку XIX ст.. На даний момент в окремих вітчизняних галузях економіки, зокрема автомобільній та авіабудівній, злиття та поглинання є необхідною умовою успішного функціонування. Тому що, підприємства даних галузей не мають фінансової бази для підвищення конкурентоспроможності свого товару на світовому ринку.

Метою статті є здійснення ретроспективного аналізу розвитку злиття та поглинання в зарубіжних країнах.

Викладення основного матеріалу. У всьому світі злиття та поглинання (М&А) характеризуються періодами більш високої та більш низької активності, яку часто називають хвилями. Така назва пояснюється характерною для даних періодів циклічністю. Злиття та поглинання компаній протягом своєї історії носили хвилеподібний характер.

Різноманітні хвилі злиттів викликали значні зміни у структурі світового бізнесу. Вони зіграли надзвичайну важливу роль у трансформації промисловості із сукупності малих та середніх підприємств в її сучасну форму репрезентованих тисячами транснаціональних корпорацій.

Кожна хвиля злиттів характеризується переваженням одного з напрямків, який змінюється у наступну хвилю.

Піки угод злиття та поглинання (М&А) припадають на періоди структурних змін, промислових криз та підйомів, високої інфляції, технологічних революцій, коли відбувається істотна організаційна перебудова економіки та оцінка її активів.

Виділяється шість найбільш яскраво виражених хвиль у розвитку цих процесів:

- 1897-1904 (горизонтальна інтеграція)
- 1916-1929 (переважає вертикальна інтеграція)
- 1965-1969 (ера конгломератів)

- 1984-1989 (викуп компаній завдяки позиченому капіталу)
- 1993 – 2002 (ера мегаугод)
- 2002 – 2007 (ера транскордонних угод та горизонтальних мегаугод)

Перший пік M&A припав на кінець XVIII та на початок XIX сторіччя. Укрупнення підприємств було викликано зміною законодавчої бази та виключно несприятливими умовами щодо ведення бізнесу. Злиття, що відбувались в цей момент в головному носили горизонтальний характер. Вперше виникли компанії, які зайняли монопольне положення у добувної та виробничо-промислової галузей. Прикладом найбільш суттєвого злиття можна навести мільярдну мегаугоду компаній U.S.Steel, засвоєну Дж.П. Морганом, що об'єдналася з Carnegie Steel, яка була заснована Е. Карнегі, та іншими своїми крупними конкурентами. В об'єднаному сталюму гіганті зосередилися 785 окремих компаній.

Можливість суттєво впливати на ринкові ціни, маніпулюючи виробництвом та пропозицією, забезпечувало компаніям високу прибутковість та змінювало суть ринкової економіки, що ґрунтувалася на вільній конкуренції.

Успіх угод M&A в США в цей період був досягнутий завдяки нечіткому регулюванню антитрестовського законодавства та іншими юридичними причинами. З кожним роком антитрестовське середовище становилося все більш суворим, але кінець першої хвилі угод M&A відбувся не завдяки цьому. Основною причиною стали фінансові аспекти, у 1904 році відбулось падіння фондового ринку, через три роки відбулася «банківська паніка» та багато банків були вимушені ліквідувати свою діяльність. Завдяки падінню фондового ринку та слабкістю банківської системи, було важко залучати кошти на фінансування угод щодо інтеграції підприємств.

Друга хвиля злиттів та поглинань у США є результатом післявоєнного економічного буму. У зв'язку з введенням антимонопольного законодавства, злиття компаній у галузях призводить вже не до панування монополії, а до олігополії, тобто домінування невеликого числа найкрупніших фірм. Злиття частіше носили вертикальний характер. Цей період був свідком утворення багатьох видатних корпорацій, які процвітають і по сей день. Серед них: General

Motors, IBM, John Deere та Union Carbide Corporation. Друга хвиля закінчилась у 1929 році, знову ж разом з крахом фондового ринку.

В історичній ретроспективі дуже цікавий сплеск злиття компаній, що зайняті у різних видах бізнесу, тобто злиття конгломератного типу. Бум конгломератів, припав на 60-ті роки нашого сторіччя. Конгломерати, що були сформовані у той період, мали досить диверсифікований асортимент продукції. Термін «диверсифікована компанія» застосовується до компаній, які мають декілька дочірніх підприємств в інших галузях, але виробляють більшу частину продукції у рамках однієї промислової категорії. На відміну від диверсифікованих компаній, конгломерати здійснюють значну частину своєї діяльності в різних галузях.

В 70-ті роки активна діяльність крупних корпорацій за їх диверсифікацією продовжилась, та була пов'язана, наперед за все, з прагненням придбання активів у сферах електроніки і телекомунікації. В період 70-80х років у Європі, після незначної кількості угод злиття та поглинання, проведених у попередні 20 років, менеджери отримують досить значні частки акцій у керованих компаніях, опціонні плани (stock option plans). Нагорода вже залежить не від бухгалтерських показників, а від ринкової вартості компанії, завдяки цьому розпродаються низькорентабельні активи, виключаються невикористовуванні потужності.

За оцінкою Федеральної торгової комісії США, с 1965 – 1975 рр. 80% злиття призвели до утворення конгломератів. Число чистих конгломератних злиттів зросло з 10,1% у 1948-1955 рр. до 45% у 1972-1979 рр.. Згодом жорстке антимонопольне законодавство обмежило горизонтальну та вертикальну інтеграцію, та кількість горизонтальних злиттів скоротилося.

80-ті роки супроводжувалися руйнуванням раніше створених конгломератів. Компанії, що входили до конгломератів, показували найгірші результати, ніж незалежні підприємства у тих самих галузях, а нові поглинання приносили колосальні убытки. За розрахунками Майкла Портера, у першій половині 1980-х років поглинання компаній у непов'язаних галузях закінчувалися невдачею у 74% випадків [3].

Злиття з утворенням конгломератів у теперішній час менш актуальні. Але серед компаній, акції які котируються на Нью-Йоркській фондовій біржі, близь-

ко сорока компаній класифікують як конгломерати. Це такі відомі компанії, як: General Electric, американські конгломерати «Trexton Inc.» та «United Technologies Corp», британський «Hanson», голандський «Philips Electronics» та ін.

Помітною тенденцією стали ворожі поглинання. Ворожі поглинання стали прийнятною формою корпоративної експансії к 1980 р., та «напади» на корпорації отримали статус високоприбуткової спекулятивної діяльності. Четверта хвиля була хвилею мегазлиття, ціллю поглинання стали деякі з найкрупніших компаній. В цей період також спостерігалось збільшення загальної грошової суми, яка була оплачена при поглинанні, також значно виріс середній розмір типової угоди. З 1974 до 1986 число угод розміром понад 100 млн. долл., збільшилося більше ніж у 23 рази.

Четверта хвиля також продемонструвала ряд заходів, які відрізнялись від попередніх хвиль:

1) Агресивна роль інвестиційних банків. Це був дуже важливий момент у підйомі четвертої хвилі. Був розроблений ряд інноваційних продуктів та технічних інструментів, які полегшували чи запобігали поглинанню. Інвестиційні консультанти підштовхували покупців та компанії цілі, для того, щоб вони користувалися їх послугами, щодо здійснення або запобігання поглинанню. Завдяки пом'якшенню антимонопольної політики, у цей період найбільш розповсюдженні горизонтальні поглинання.

2) Використання позиченого капіталу. Фінансування угод по М&А також стало більш доступним завдяки бросовим облігаціям, що стали дуже популярними у той період. Фінансування угод завдяки LBO, стало одним найбільш привабливим інструментом при фінансуванні багатьох мегаугод. Завдяки цьому невеликі компанії мали змогу придбати більш крупні компанії.

3) Юридичні та політичні стратегії. Суперечки, щодо поглинання компаній, які виникали між федеральною та владою штатів. Перші підтримували законодавчі акти, щодо торгівлі між штатами. Останні в свою чергу приймали нові закони, які забороняли поглинання місцевих компаній.

4) Міжнародні поглинання. Більшість поглинань здійснювалися на місцевому рівні, але деякий процент угод по поглинанню припав на міжнародний

ринок. Компанії Азії та Європи, намагались розширити ринок збуту завдяки покупки американських компаній, так як в той момент в США політичний та економічний клімат мав стабільний характер. Американські компанії також поглинали європейські компанії, але негативним моментом в цьому було те, що при зниженні вартості долару при придбанні зарубіжних компаній, робило ці угоди більш дорогими.

Четверта хвиля закінчилася у 1989р.. Цьому послугувало те, що економіка перейшла до стадії м'якого спаду та відбувся обвал ринку бросових облігацій.

На початку 1993р., коли економіка оправилася від спаду, компанії почали прагнути до розширення, але вже компанії робили більший упор на стратегію, а не швидке фінансове збагачення, як це відбувалось у 80х роках. Фінансування в основному угод здійснювалося завдяки власним коштам, що призводили до зниження боргового навантаження компанії. Найбільш інтенсивно процеси злиття та поглинання відбувалися у таких галузях, як фінансові послуги, енергетика, засоби зв'язку та телекомунікації, фармацевтична промисловість. Найбільше число M&A було здійснене між американськими та західноєвропейськими компаніями. У кінці 90х років ці процеси розповсюдилися на розвиваючі країни.

Вітчизняні дослідники на відміну від зарубіжних економістів недостатньо інтенсивно досліджують процес становлення шостої хвилі M&A. На нашу думку необхідно розглянути дану хвилю та хвилі, що будуть виникати згодом для того, щоб проаналізувати динаміку вітчизняних угод, так як активність українського ринку M&A у більшому ступені залежить від циклічності злиття та поглинання, що відбувається у міжнародному просторі.

Шоста хвиля збіглася з поступовим відновленням фінансових ринків після спаду, який почався у 2000 році та збільшенням невизначеності після терористичних нападів, що сталися 11 вересня 2001 року. За даними Thomson Financial Securities Database, об'єм угод M&A виріс у 2004 році на 71% у порівнянні з 2002 роком. У 2004 році поглинання американськими компаніями складо 1,1 трлн. долл.. У європейській практиці M&A слідували аналогічні тенденції [5].

З початку 2002р. та до середини 2007р. транскордонні поглинання склали більш ніж 43% від загальної вартості усіх М&А європейськими компаніями та 13% американськими компаніями. Річний об'єм транскордонних злиттів китайськими компаніями виріс більше ніж у 6 разів між 2002 та 2005р.р. Компанії Китаю, Індії та Близького Сходу увійшли на даному етапі, як основні гравці. У телекомунікаційній галузі відбувалася інтенсивна діяльність М&А. Більшість угод М&А європейськими телекомунікаційними компаніями були транскордонні. Крім телекомунікаційної галузі значна М&А активність спостерігалася у нафтовій, роздрібній торгівлі, фармацевтичній, автомобільній галузях. Варто відмітити те, що процеси інтеграції в автомобільній галузі відбувалися в кожній хвилі М&А. У порівнянні з 1990-х та 1980-х років, ворожі поглинання у 2000-х роках скоротилися у США та Європі, але активність ворожих поглинань зросла у Японії та Китаї.

Висновок. Таким чином, злиття та поглинання як економічні процеси стали найбільш ядро здійснюватися з кінця ХІХст. у зарубіжних країнах. Злиття та поглинання компаній протягом всієї своєї історії проходили не рівномірно, а носили хвилеподібний характер. Кожний із шести раніше описаних періодів має свої характерні особливості.

Список літератури: 1. *Cools K, Gell J., Roos A.* The brave new world of M&A. How to create value from Mergers and Acquisitions.- The Boston Consulting Group, Inc., 2007. 2. *Moon-Kyum Kim.* M&A as a means of globalization – Mergers and Acquisitions: Issues and Perspectives from the Asia-Pacific Region . – 2009. 3. *Porter M.* Competitive strategy. – Free Press, New York. – 1980. 4. *Гохан Патрик А.* Слияние, поглощение и реструктуризация компаний. – 3-е изд. – М.:Альпина Бизнес Букс. – 2007. 5. www.thomsonreuters.com – Thomson Reuters

Надійшла до редколегії 15.03.11

УДК 330.59:316.42

О.О. СТРИЖАК, канд. екон. наук, ХНЕУ, Харків

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ЛЮДСЬКОГО РОЗВИТКУ

В статье рассмотрены теоретические основы человеческого развития. Определены суть, содержание и особенности человеческого развития как теоретической концепции. Проанализированы компоненты, направления и тенденции человеческого развития в современном обществе.

В статті розглянуто теоретичні засади людського розвитку. Визначено суть, зміст й особливості людського розвитку як теоретичної концепції. Проаналізовано компоненти, напрямки та тенденції людського розвитку у сучасному суспільстві.